

信用等级公告

联合[2014] 375 号

联合资信评估有限公司通过对广州广日集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

广州广日集团有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年三月十九日



广州广日集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2014 年 3 月 19 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
资产总额(亿元)	38.10	49.39	60.30	79.04
所有者权益(亿元)	19.16	23.20	27.64	34.15
长期债务(亿元)	3.35	4.73	10.91	17.01
全部债务(亿元)	5.28	11.53	14.63	22.43
营业收入(亿元)	19.27	27.20	48.64	30.91
利润总额(亿元)	2.41	3.04	5.61	4.89
EBITDA(亿元)	3.19	4.01	7.92	--
营业利润率(%)	19.76	19.03	11.27	22.50
净资产收益率(%)	11.16	11.54	17.91	--
资产负债率(%)	49.70	53.02	54.17	56.80
全部债务资本化比率(%)	21.59	33.20	34.61	39.64
流动比率(%)	100.18	117.05	142.25	158.01
全部债务/EBITDA(倍)	1.65	2.87	1.85	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.63	7.21	5.65	--

注: 1. 公司 2013 年三季度财务数据未经审计;

2. 2013 年三季度其他流动负债为发行的短期融资券, 将其计入短期债务中。

分析师

张 丽 王叶笛

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”) 对广州广日集团有限公司(以下简称“公司”) 的评级反映了公司作为国内电梯行业与环保行业一体化的集团企业, 具有一定品牌知名度、营业收入保持增长、政府支持力度大等多方面的优势。同时, 联合资信也关注到电梯行业竞争激烈、原材料价格波动较大、债务规模快速增长、未来投资规模较大等因素给公司经营和发展带来的不利影响。

公司资产规模、主营业务收入逐年增长; 鉴于公司环保产业在广州垃圾处理市场中具有良好的发展前景, 伴随该板块业务投入的加大, 未来公司环保产业收入与综合竞争力有望进一步提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 城市化进程、保障房建设、高层建筑的普及和电梯的更新换代, 为电梯产业带来了较大的发展空间。
2. 环保产业具有良好的发展前景, 广州市垃圾处理业务市场空间广阔, 未来有望不断拓展。
3. 2012年9月公司取得了广州市(含10区2县级市) 大型垃圾终端处理设施的投资和组织建设、运营的专营权, 在以上区域垃圾处理方面具有垄断地位。
4. 近年来广州市国资委对公司多次增资; 同时政府对公司环保板块在政策、补贴、税收等方面均提供了较大支持。
5. 公司电梯板块业务稳步提升, 环保业务快速发展, 带动公司收入规模和利润快速增加。
6. 2012年公司下属子公司广州广日投资管理

有限公司与广州广钢股份有限公司的资产置换完成，成功借壳上市，有助于提升公司品牌知名度与拓宽融资渠道。

关注

1. 公司国内电梯市场竞争激烈，产品同质化严重。
2. 原材料的价格波动及行业内的价格竞争对公司的盈利能力产生不利影响。
3. 公司环保产业未来投资项目规模大，期限长，盈利能力受政府补贴及相关配套政策影响大，对外融资压力较大。
4. 公司利润总额对非经营性损益的依赖较大。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与广州广日集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与广州广日集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因广州广日集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由广州广日集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、广州广日集团有限公司主体长期信用等级自 2014 年 3 月 19 日至 2015 年 3 月 18 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

广州广日集团有限公司(以下简称“公司”或“广日集团”)原名为广州广日投资有限公司,国有独资企业,于2004年11月16日成立,初始注册资本1000万元,由广州机电资产经营有限公司(以下简称“机电资产公司”)投入。2004年12月和2005年8月,机电资产公司通过货币资金增资、实物资产划转、股权划转的方式对公司进行增资,截至2005年8月公司注册资本增加至7.74亿元。2006年12月公司更名为现名。2007年4月,机电资产公司以国有资产无偿划转方式增资1.04亿元,后公司注册资本为8.78亿元。根据广州市人民政府穗府会纪(2006)207号《关于推进广州机电工业资产经营有限公司资产重组工作的会议纪要》的决定,从2007年1月1日起,公司出资人由机电资产公司变更为广州市人民政府,由广州市人民政府授权广州市国资委履行出资人职责。2012年3月2日及2012年12月20日,根据穗国资批[2011]43号文及穗国资批[2011]63号文,广州市人民政府以现金投入方式分别增加国家资本金0.30亿元、4.65亿元,公司注册资本金变更为18.05亿元。截至2013年9月底,公司注册资本为19.61亿元,实收资本19.61亿元。公司为广州市人民政府独资企业,由广州市国资委履行出资人职责。

2012年8月,公司下属子公司广州广日投资管理有限公司参与完成了与广州钢铁股份有限公司(以下简称“广钢股份”)重大资产重组,以“净壳重组”的方式实现以电梯整机制造、电梯零部件生产及电梯物流服务为核心主业的借壳上市,原上市公司的钢铁业务退出。由于是净壳交易,广钢股份原资产和负债由其原股东广钢集团承接,重组后公司持有上市公司60.13%的股份。

公司业务范围主要为:利用自有资金对外投资;投资信息咨询、投资管理。城市垃圾的处理及清运;污水处理;环保设备的研究、开

发、设计、销售、租赁、技术咨询及技术服务;物业管理。货物进出口、技术进出口(法律、法规禁止的项目除外,法律、法规限制的项目须取得许可证后方可经营)。本企业业务范围培训,场地出租。

截至2013年9月底,公司集团本部下设办公室、组织人事部、投资发展部、财务部4个职能部门(见附件1);拥有2家一级子公司广州广日股份有限公司(以下简称“广日股份”,股票代码600894)和广州环保投资集团有限公司(以下简称“广环投”),6家参股子公司。

截至2012年底,公司(合并)资产总额为60.30亿元,所有者权益合计为27.64亿元(其中少数股东权益11.36亿元)。2012年,公司实现营业收入48.64亿元,利润总额5.61亿元。

截至2013年9月底,公司(合并)资产总额79.04亿元,所有者权益为34.15亿元(其中少数股东权益13.84亿元)。2013年1~9月,公司实现营业收入30.91亿元,利润总额4.89亿元。

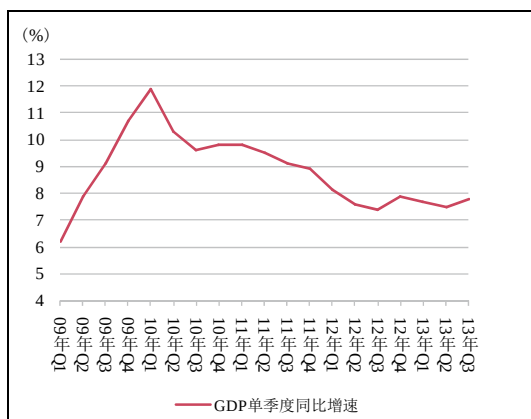
公司注册地址:广州市天河区华利路59号东塔12层;法定代表人:潘胜荣。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013年以来,中国宏观经济整体运行平稳,新一届政府注重经济增长的质量和效益,不断推动经济结构转型升级;中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响;从短期看,全面深化改革的各项细则落实过程中,经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算,2013年前三季度中国实现国内生产总值386762亿元,同比增长7.7%;三季度GDP同比增速回升至7.8%,预计全年增速将超年初预定经济增长目标7.5%。

图1 2009年以来中国GDP季度增长情况



资料来源: 国家统计局

2013 年前三季度, 中国规模以上工业增加值同比增长 9.6%, 增速比上半年加快 0.3 个百分点; 同期, 规模以上工业企业 (年主营业务收入在 2000 万以上的企业, 下同) 实现利润总额 40453 亿元, 同比增长 13.5%, 增速比上半年加快 2.4%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看, 消费、投资两大需求继续保持增长态势, 对外贸易增速减缓。具体而言: ①消费需求增长平稳。2013 年前三季度社会消费品零售总额为 168817 亿元, 同比名义增长 12.9%, 增速比上半年加快 0.2 个百分点。②投资保持较快增长, 第三产业投资增速加快。2013 年前三季度固定资产投资 (不含农户) 309208 亿元, 同比增长 20.2%, 增速比上半年高 0.1 个百分点; 三次产业投资同比分别增长 31.1%、17.1%、22.3%。③对外贸易增速进一步下滑。2013 年前三季度, 中国进出口总额为 30604 亿美元, 同比增长 7.7%, 增速比上半年回落 0.9 个百分点; 其中出口金额增长 8.0%, 增速回落 2.4 个百分点, 1 进口金额增长 7.3%, 增速上升 0.6 个百分点, 贸易顺差 1694 亿美元, 同比增长 14.6%。

2. 政策环境

财政政策方面, 继续实施积极的财政政策, 结合税制改革完善结构性减税政策, 促进经济结构调整; 适当增加财政赤字和国债

规模, 保持必要的支出力度; 进一步优化财政支出结构, 保障和改善民生。2013 年前三季度, 中国财政累计收入为 98389 亿元, 累计支出为 91532 亿元, 同比增长分别为 8.6% 和 8.8%, 增幅比上年同期下降 2.6 和 12.3 个百分点; 财政收入增幅放缓的情况下, 各项民生政策仍得到较好落实, 医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面, 自 8 月 1 日起, 在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点, 并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面, 中央财政不断加大投资建设力度, 7 月 31 日召开的国务院常务会议, 研究推进政府向社会力量购买公共服务, 部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面, 央行继续实施稳健的货币政策, 根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调; 灵活开展公开市场操作, 开展常备借贷便利操作, 促进银行体系流动性总体平衡; 发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用, 引导货币信贷平稳适度增长, 增强金融机构抗风险能力; 进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日, 贷款基准利率集中报价和发布机制正式运行, 实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年 9 月底, M2 存量达 107.7 万亿, 同比增长 14.2%, 增速比二季度末高 0.2 个百分点。从社会融资规模来看, 2013 年前三季度社会融资规模为 13.96 万亿, 比上年同期多 2.24 万亿; 其中人民币贷款 7.28 万亿, 同比增长 8.3 个百分点; 非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快, 同比增速分别达到 111.6% 和 125.8%。人民币汇率方面, 截至 2013 年 9 月底, 人民币兑美元汇率中间价为 6.1480 元, 比 6 月末升值 0.50%; 人民币汇率双向浮动特征明显, 汇率弹性明显增强, 人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面, 2013 年

以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2月26日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6月26日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户；8月22日，发改委下发了发改办财经[2013]2050号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。

全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

三、行业及区域经济环境

公司的产业中，核心产业主要为电梯及关联业务，主要生产、安装电梯、自动扶梯、自动人行道以及生产相关零配件；以及垃圾处理业务。

1. 电梯行业概况

行业现状

随着中国经济，尤其是房地产行业的快速发展，电梯行业也有了突飞猛进的发展。目前，中国已成为全球最大的电梯市场、最大的电梯制造基地、最大电梯拥有量的国家。

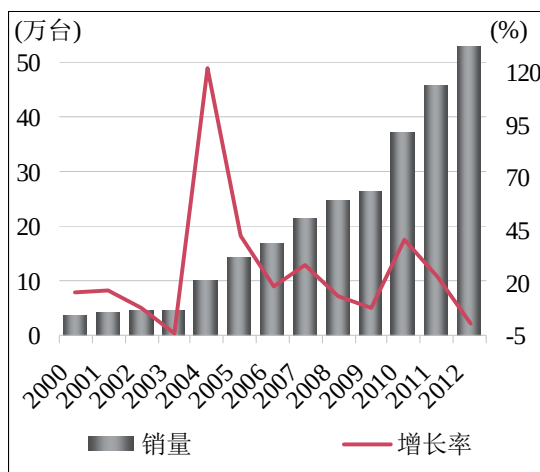
需求方面，中国的电梯需求增长强劲，增长的动力主要来自房屋建设。自上世纪90年代后期起，中国的电梯及扶梯市场需求量每年都在增加，特别是2000年以后平均每年增长率约为25%。相关数据显示，2010年政府电梯采购

项目近1100个，采购总金额约20亿元。2011年以来，受房地产调控影响，对电梯行业需求产生了一定抑制，但同时，在保障房建设项目的拉动下，政府采购电梯市场快速发展，2011年政府采购电梯项目1800多个，采购总金额超过35亿元。2012年政府采购电梯市场采购项目超过2500项，采购金额达到49.2亿元，比2011年的35亿元增加14.2亿元，同比增长达到40%。2013年在保障房项目建设的继续推动下，政府采购电梯项目数量超过2800个，采购总金额超过60亿元。

随着中国城市化、城镇化和村镇化建设步伐的加快，以及西部大开发战略的深入实施，中国的电梯需求有望保持长期稳定增长。

生产销售方面，伴随需求的增长，近年来中国电梯市场的销量一直快速增长。世界上占主导地位的电梯厂商都在中国设立了生产厂，民族品牌的中、小内资企业亦相继迅速崛起。据中国电梯行业协会的统计，2011年中国电梯销量达到45.70万部，比2010年增长23%，电梯保有量达到200万部。2012年，电梯行业继续受到房地产投资增速减缓等因素影响，中国电梯行业增速回落。根据中国电梯协会掌握的数据显示，2012年中国共生产52.9万部，同比增长15.75%，电梯行业告别了持续20多年以20%以上的高速增长的时代。2013年全国电梯产量约为60万台，呈现稳步增长态势。

图2 2000年以来中国电梯销量及增长率



资料来源：中国工程机械工业协会

进口方面，进口电梯均为国外高端产品，大部分用于中国发达城市的高层建筑，多年来进口量保持相对稳定；出口方面，中国电梯出口近年来总体快速增长。2009年，在全球金融危机的冲击下，中国电梯市场在出口方面受到较为严重的影响，2009年电梯出口3.29万台，同比减少了23.4%，出现了较大的下滑。2011年，电梯出口有所回升，出口量4.78万台，同比上升了27.64%，2012年突破5万台，达到5.5万台，增长幅度为15%，但与2011年28%的增速相比，回落了13个百分点。据电梯协会预测，中国作为全球第一大电梯生产国，未来5年电梯出口可达10%-15%左右的增速。

行业集中度方面，据中国电梯协会统计，截至2012年底，中国电梯行业共有整机制造企业456家。尽管电梯生产企业众多，但多以中小企业为主。目前，国内市场近70%左右仍为外资品牌企业占据，其中，奥的斯、三菱、日立三大品牌占据国内市场40-50%的市场份额，迅达、通力、蒂森、东芝、富士达等其他外资品牌占据20-30%的市场份额，内资企业约占30%左右的份额。在内资企业中，康力、江南嘉捷、博林特等7家民族品牌电梯占内资企业50%左右的市场份额，其他400多家中小企业占据内资电梯市场其余50%左右的市场份额。电梯行业生产集中对相对较高，行业竞争日趋激烈。

表1 中国电梯品牌在市场地位上的分布状况

销量范围	20000 台以上	10000-20000 台	2000-10000 台
电梯品牌	奥的斯、三菱、日立、西子奥的斯	上海永大、蒂森、迅达、华升富士达、巨人通力	东芝、快速、康力、大连星玛、广日、江南嘉捷、博林特、申龙、西继、三洋、菱王等

资料来源：公司提供

行业关注

宏观方面，随着经济刺激政策的逐步退出以及货币政策收紧，中国GDP增长速度回落；同时，在国家的大力调控下，2010年以来房地

产市场销售面积已出现增速下降，房地产行业开发投资及房屋新开工面积增速有所放缓。中国经济及房地产行业的增速放缓将在一定程度上对电梯行业的发展产生影响。

成本方面，钢材作为主要的直接材料，其价格波动对电梯成本影响较明显。2008年以来，受国内外需求旺盛、库存减少及铁矿石价格上涨的影响，中国钢材价格呈现快速增长趋势。进入2010年后，在铁矿石和焦炭等成本大幅上涨的影响下，国内几大钢厂连续多次上调钢价。钢材价格大幅波动在一定程度上加大了企业成本控制压力。但2011年下半年开始，全球经济增速放缓，钢材需求量大幅下滑，使得钢材价格有所下跌。2012年，受欧债危机的影响，再加上中国对房地产业持续保持严控政策，需求增长减缓，无论现货还是期货价格均较去年大幅下跌。2013年，钢材价格走势呈现多样化，市场价格震荡波动行情较多，供需不平衡局面继续维持，市场价格上涨乏力。未来中长期来看，还存在不少国内外的不确定因素，受其影响，钢材价格回升的过程或伴有较大幅度的振荡，钢材价格的波动将一定程度的影响电梯生产企业的盈利水平。

技术方面，与国际水平相比，中国在产品研发投入和技术力量方面仍存在差距。电梯产品作为机电一体化的特种设备，是机械装置、电力驱动和计算机控制的集中体现。节能技术、控制技术、安全技术以及新技术材料在电梯上的应用带动整个行业的技术进步。国际上电梯技术水平较高的国家主要是德国、美国、日本、瑞士等，这些国家的电梯品牌在设计、制造及技术性能等方面均居于世界领先地位，电梯的原创技术基本由这些厂家开发。目前中国电梯在技术水平上与世界先进水平的差距主要集中在高端市场高速电梯产品、节能环保型电梯技术、既有建筑传统电梯节能改造技术、电梯智能化信息化控制技术等方面，技术差距一般在5—10年。

行业政策

2006年2月9日，国务院发布了“国家中长期科学和技术发展规划纲要”，纲要中明确提出，今后15年，科技工作的指导方针是：自主创新，重点跨越，支撑发展，引领未来。对于机械行业的要求是为中国掌握一批事关国家竞争力的装备制造业和信息产业核心技术，制造业和信息产业技术水平进入世界先进行列。

2008年，国家公布了《自主创新产品政府首购和订购管理办法》，明确了政府优先采购国内自主创新产品。

2009年2月，国务院常务会议审议并原则通过“装备制造业调整振兴规划”，决定加快装备制造企业兼并重组和产品更新换代，促进产业结构优化升级，全面提升装备制造业的产业竞争力。在国家振兴装备制造业的大环境下，装备制造业调整振兴计划的出台和实施将为电梯行业的长期发展提供强有力的支持。

2009年，国务院颁布实施的《特种设备安全监察条例》规定：特种设备超过安全技术规范规定使用年限后必须强制报废。中国目前没有对电梯寿命提出强制报废要求，但按国外电梯使用寿命惯例，一般日本系列电梯设计寿命为15年，欧美电梯设计寿命为25年。根据中国电梯选购的实际情况看，采用日本系列产品或技术的比例大约有60%以上，这部分电梯首先进入更新期，而采用欧美系列的电梯也将进入更新期。据电梯协会统计数据，2012年中国电梯的保有量约为243.6万台，20世纪80年代末以来陆续安装的电梯现在已经进入更新改造期，专家预计今后每年大修改造的电梯将保持在15000台以上，电梯改造市场存在着不可低估的商机。

2010年3月1日，新的《电梯技术条件》国家标准正式实施，成为电梯行业向行业规范化迈进的重要一步。新标准明确规定了开关门时间、噪音分贝、安全装置、电梯材料等事关乘用者安全的各项指标，由此，消费者生命安全这一电梯业赖以发展的基本要求，在制度上得

到了进一步的体现和保障，有利于电梯行业持续健康发展。

2011年，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》公布，纲要披露了十二五发展的多项主要目标。十二五规划纲要明确指出，改造提升制造业，优化结构、改善品种质量、增强产业配套能力、淘汰落后产能，发展先进装备制造业，调整优化原材料工业，改造提升消费品工业，促进制造业由大变强；推进重点产业结构调整，装备制造业要提高基础工艺、基础材料、基础元器件研发和系统集成水平，加强重大技术成套装备研发和产业化，推动装备产品智能化。

2013年6月，《中华人民共和国特种设备安全法》正式通过立法，并自2014年1月1日起施行，该法对于推动中国电梯销售及维保市场的有序发展具有深远、重大的影响。

行业发展

从国际情况来看，电梯保有量已日趋饱和，服务型收入将构成收入的主要组成部分。在中国，随着电梯行业的不断成熟，对电梯技术服务要求也将越来越高。同时，节能环保、智能化、大载量和超高速的产品也将成为电梯行业未来发展的主题。

从国内情况看，随着市场规范程度的提升和行业整合趋势的加快，中国电梯行业将面临第二次整合的局面，国内小型企业及部分中等企业由于可持续发展能力不强，加上成本优势的逐步丧失，将陆续退出市场，行业内的无序过度竞争局面将有所好转。电梯行业因需求量增加和因为部分企业的退出而形成的市场容量将成为优势企业提高销售量和市场占有率的极好发展机遇。

截至2012年底，中国电梯保有量从2011年的201万台增长到245万台左右，增长幅度为21.89%。但在用电梯的人均保有量为18.7台/万人，约为世界平均水平23.88台/万人的78%，与城镇化率较高的欧美发达国家相比，仅为日本的1/3，德国的1/4，存在巨大的差距，因此

中国电梯保有量仍然存在较大的提升空间。未来全社会固定资产投资增速将保持稳健发展，建筑行业尤其是房地产行业增速下滑，亦将保持在理性的发展范围内。在整体经济增速实现平稳着落的基础之下，预计电梯行业增速有所放缓，但仍将保持在10%左右，未来市场的电梯保有量或将超过500万台。总体看，中国城市化发展的带动、保障房建设、高层建筑的普及、推广和电梯的更新换代，都预示着中国电梯产业仍将有较为广阔的发展空间。

2. 垃圾处理行业

行业特征

近年来，随着国家经济的飞速发展，国家推动行业投融资体制改革，通过产业政策、财政政策等持续鼓励资本进入以垃圾处理为主的环保产业领域，进一步明确相关产业在国家节能环保领域的重要战略地位。在此背景下，环保行业已慢慢步入发展的快速通道。该行业主要有以下特点：

(1) 垃圾处理市场需求量逐年增加。随着中国经济发展和人口增加，垃圾产量增长迅速，垃圾无害化处理能力存在巨大的缺口。

(2) 垃圾处理处置项目既是环保设施，也是市政公用设施。此类项目一次性建设投资大，从选址到建设、运营、监管的全过程需要严控技术质量和运营管理标准，专业化程度要求较高。项目投融资主体在具备较高的资金承载力的同时，必须具备可持续发展能力、技术研发实力、高度的社会责任感和地方公关能力，行业门槛高。

(3) 垃圾处理处置行业收入主要来源于财政支出和资源化发电收入等。从国家到地方已有配套政策与法规对垃圾处理费补贴、垃圾焚烧发电收入、发电补贴的定价方式。因中国各地方政府财政收入差异大，使用垃圾处理模式及技术先进程度不一、环保排放标准不一，造成各地垃圾处理费单价差异较大。总体来说，垃圾处理设施项目作为市政基础设施项目，具

有投资回收期长和收益稳定的特点。

行业政策

垃圾处理行业作为市政基础设施建设的重点领域之一，其市场属于政策驱动型市场。国家宏观政策和产业政策的走向直接影响城市生活垃圾处理行业的发展方向。同时，垃圾处理行业作为环保服务产业的子行业，其发展明显受环保产业政策和产业规划所引导和制约。

自2008年底全球金融危机爆发以来，环保产业的作用由传统单纯的民生工程，向成为拉动经济的重要产业转变，在此背景下，政府出台一系列的环保产业政策和规划，环保产业战略地位正在不断提升。

2010年10月，国务院下发了《关于加快培育和发展的战略性新兴产业的决定》（国发[2010]32号），节能环保产业被列为国家重点发展的七个新兴产业之首。

2011年4月，环境保护部发布了《关于环保系统进一步推动环保产业发展的指导意见》（环发[2011]36号），大力推进环境服务体系，推动环保需求的产业化，其强调了环境服务业发展的重要性，为环保产业发展指明方向。

2012年6月16日，国务院印发了《“十二

五”节能环保产业发展规划》（国发〔2012〕19号），提出完善价格、收费和土地政策、加大财税政策支持力度、拓宽投融资渠道等一系列规划。同年11月13日，广东省人民政府办公厅印发了《广东省生活垃圾无害化处理设施建设“十二五”规划》（粤府办〔2012〕113号），提出对各地生活垃圾处理加大财政投入、加大市场融资力度、保障土地供应等政策，为做好广东省生活垃圾处理业务提供支持。

行业前景

中国2006年后城市生活垃圾产生量与GDP之间呈现着一定的正相关性，伴随经济增长，中国市政垃圾的收运量已从1980年的年3000万吨迅速上升到2009年的1.6亿吨。根据世界银行报告，按现有的趋势预测，中国2030年的垃圾收运量可能会达到5.8亿吨。

中国是一个垃圾生产大国。据相关统计，近几年来，中国主要城市每年产生的垃圾接近1.6亿吨，约人均垃圾产量为440公斤/年。而截至2011年底，垃圾无害化率仅为79.7%，其余的垃圾目前还只能进行简单填埋和堆积，在占用大量土地、垃圾围城的同时，还给城市环境带来极大的隐患。垃圾的清运量和无害化处理率具体详见下表2。

表2 中国城市垃圾清运量及无害化处理率

年份	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
生活垃圾清运量（万吨）	15437.7	15733.7	15804.8	16395.3	17080.9
无害化处理率	66%	71%	78%	79.7%	84.8%
填埋	55%	57%	61%	61.4%	61.55%
焚烧	10%	13%	15%	15.8%	20.98%
其他	1%	1%	1%	1%	2%

数据来源：《中国统计年鉴》

按照上表数据来看，2006～2012年实际垃圾产生量呈现缓慢增长的趋势，2012年国内垃圾产生总量达到1.71亿吨，比2010年只增长4.1%；2012年城市无害化处理率已经达到

84.8%，焚烧处理方式所占比率有较大幅度增长，主要由于土地资源短缺和垃圾填埋的局限性，垃圾焚烧正逐步取代填埋，成为垃圾处理的主要方式。

表3 主要垃圾处理技术优缺点

处理方式	优点	缺点
焚烧处理	处理时间短，垃圾减量化、减容显著，无害化效果好，可以回收热能或发电，对土地的依赖性小。	投资额大，运转费用较高，燃烧过程易造成大气污染，二噁英等微量剧毒物需采取措施加以控制。
卫生填埋法	优点是投资少，营运费用不高，可以开发利用填埋气回收能源。	没有对垃圾实行减量化，易造成二次污染，对土地依赖性很大，运输费用较高。
堆肥	厌氧：处理工艺简单，产品中氮保留较多。 好氧：肥周期短，臭味污染小，无害化好。	厌氧：周期长，占地多，臭味大，无害化效果不彻底。 好氧：成本较高，产品受市场影响较大，堆肥产品中重金属等含量高，会造成污染扩散。

资料来源：公司提供

中国拟在2015年建立完善城镇生活垃圾处理监管体系，到2015年直辖市、省会城市和计划单列市生活垃圾全部实现无害化处理，设市城市的生活垃圾无害化处理率要达到90%以上。而另据预测，按目前垃圾产生量趋势及未来经济发展趋势，2015和2020年中国城市垃圾年产量将达1.79亿吨和2.1亿吨。中国的垃圾处理市场空间巨大。

广州市垃圾处理市场情况

广州市的生活垃圾处理按分区进行，其中中心六区包括越秀区、荔湾区、海珠区、天河区、黄埔区、白云区。

依据广州市环境卫生总体规划中垃圾无害化处理的要求，现有生活垃圾终端设施处理能力无法满足日益增长的需求。依照现有处理能力，预计到2020年，广州市生活垃圾终端处理设施能力缺口为：中心六区，日处理能力缺口9048吨/日；番禺区2000吨/日；南沙区1198吨/日；花都区1300吨/日；从化市488吨/日；全市需处理生活垃圾总填埋容量缺口10525万立方米。

餐厨垃圾方面，目前广州市中心城区生活垃圾中含有大量的厨余垃圾每天约有3800吨，由于含水量高，对现有生活垃圾填埋场、焚烧发电厂造成了较大负荷。此外，广州市中心城区每天约产生1000多吨的餐厨垃圾，此类垃圾若再不加以管理与利用，将对人们的身体健康和环境造成难以评估的影响。

综合来看，建设满足广州城市发展需要的生活垃圾终端处理厂和餐厨垃圾资源化处理厂紧迫，垃圾处理的市场需求大。

3. 区域经济概况

广州是广东省省会，中国第三大城市、15个副省级城市之一，地处广东省南部，珠江三角洲的北缘，濒临南中国海，珠江入海口，毗邻港澳，是珠三角重要交通枢纽。广州是中国最主要的对外开放城市之一，是中国经济、金融、贸易、文化、科技和教育中心，系珠三角都市圈核心城市、粤港澳经济圈的重要组成部分，中国进出口商品交易会（广交会）所在地，并于2010年成功举办了第16届亚洲运动会和首届亚洲残疾人运动会。

广州下辖10区两市，分别为越秀区、天河区、白云区、荔湾区、萝岗区、黄埔区、海珠区、番禺区、花都区、南沙区和增城、从化二市（县级市）。

根据《2013城市竞争力蓝皮书》，中国城市经济竞争力前20强中，广州位列第5名，仅次于香港、深圳、上海、台北。近年来，广州市经济发展快速，2010~2012年，广州市GDP同比增长率保持了两位数增速，2012年实现国民生产总值13551.21亿元，同比增长10.5%。其中，一、二、三产业分别完成增加值220.72亿元、4713.16亿元和8617.33亿元，同比分别增长3.3%、9.9%和11.1%，对GDP增长的贡献率分别为0.5%、35.2%和64.3%，三次产业增加值比率分别为1.63: 34.78: 63.59。广州市经济结构以第三产业为主，且其对经济增长贡献率高。

2010~2012年，广州市分别完成固定资产投资3263.60亿元、3413.58亿元和3758.39亿元，从产业投向来看，第一产业完成投资7.19亿元，同比增长83.3%；第二产业完成投资577.56亿

元，同比增长11.7%；第三产业投资3151.33亿元，同比增长10.4%。

整体看，广州市经济持续保持快速增长，地区生产总值与固定资产投资增速保持在较高水平，为公司业务发展提供了良好的外部环境。

四、基础素质分析

1. 产权状况

公司为广州市属一级国有独资企业，广州市人民政府授权广州市人民政府国有资产监督管理委员会履行出资人职责，出资比例占公司实收资本的 100%。

2. 企业规模与竞争力

目前公司业务涉及电梯产业和环保产业，为广东省 50 户工业龙头企业和 20 家重点装备制造企业之一。

公司电梯产业由控股的子公司广日股份运营，广日股份是以电梯及关联产业为主导的企业，已经形成了电梯整机、电梯零部件和物流三大板块业务，成为集研发、制造、销售、进出口贸易、安装、维修、保养、环境工程服务为一体的大型企业。公司所属的“广日牌”电梯为中国电梯行业内首个获得建设部部优产品称号和国际质量金星奖的电梯产品；2011-2012 年连续两年被评为“政府采购电梯绿色环保品牌”；在 ELEVATOR 根据销售业绩、品牌影响力、产品创新能力、安全、技术能力及企业成长力等关键指标评定的“2013 年中国市场电梯制造商 20 强排行榜”中，广日电梯名列第十五位。

公司环保产业由控股子公司广环投负责运营，成立于 2008 年 1 月，2012 年 9 月，广州市委市政府已明确广环投公司为广州市固体废弃物投资主体，包括生活垃圾在内的固体废弃物项目交由广环投负责全面负责、全盘谋划、统筹管理、统一实施。

目前公司拥有三大产业基地：一是大石日立电梯产业园，位于广州市番禺区大石石北工业区内，主要产品及业务包括中高档电梯、扶梯及自动人行道、电梯配件（电气部件为主）和物流等。二是电梯配套和关联产业园——广日工业园，位于番禺石楼跨国产业园内，主要产品包括电扶梯、电梯配套件、电梯导轨系统、智能停车设备、地铁月台屏蔽门等，并配有仓储、运输、机械加工等现代物流服务。三是广日环保装备产业园，位于广州高新技术产业开发区科学城，主要产品及业务包括环卫专用汽车及环卫机械，真空垃圾收集系统，垃圾焚烧发电设备及其它环保装备如污水处理、污泥处理等，以及环保项目的经营和管理业务。

总体来看，公司电梯产业链较完整，电梯产品在国内知名度较高；广州市政府对公司环保产业定位明确。

3. 人员素质

公司现有董事会成员7人，监事5人，高级管理人员5人。

董事长潘胜燊先生，1950年8月生，工商管理硕士，经济师，曾任广州广日集团有限公司副董事长、总经理，现任广州广日集团有限公司董事长，广州广日股份有限公司董事长。

总经理黄升伟先生，1968年12月生，工商管理硕士，工程师，曾任广州日宝钢材制品有限公司董事、副总经理（中方代表），广州万宝集团有限公司副总经理兼广州万宝家电控股有限公司董事长、总经理。现任广州广日集团有限公司党委书记，副董事长兼总经理。

截至2013年9月底，公司共有员工2679人。按文化素质划分，高中及中专以下学历1034人、大专学历712人、本科及以上学历933人；按岗位构成划分，管理人员423人、研发人员578人、生产人员1261人、销售人员417人；按年龄结构划分，30岁以下1424人，30至50岁1164人、50岁以上91人。

综合来看，公司高级管理人员综合素质较

高，行业与技术经验丰富，熟悉公司的业务及发展方向；公司员工结构符合公司生产经营需要。

4. 技术水平

电梯领域

公司通过技术引进、消化吸收和再创新，不断提升企业的研发能力和技术水平。在电梯技术方面，广日股份下属子公司广州广日电梯工业有限公司（以下简称“广日电梯”）在引进消化吸收日立电梯技术的基础上，通过自主研发发展节能型绿色环保永磁同步电梯，扩大广日牌电梯产品的技术，2009年“广日牌Green Max系列节能电梯”、“广日牌Green Min系列节能型自动扶梯和自动人行道”入选广东省科学技术厅的《广东省节能减排实用技术及产品汇编(II)》；2010年“MAX型永磁同步无齿轮电梯”、“MIN型高效节能型永磁同步行星齿轮自动扶梯”被认定为广州市自主创新产品；“MAX、MAX-O、MAX-B、ESW、GVH广日牌电梯”、“GRR、GRF、MIN广日牌自动扶梯和自动人行道”被认定为广东省自主创新产品。

在停车设备技术方面，广日股份下属子公司广日智能停车设备公司 2005 年通过引进日本新明和塔式、德国威尔仓储式智能停车设备生产技术，通过消化吸收发展高端智能停车设备产品，已形成升降横移类、简易升降类、垂直升降类、平面移动类停车设备为主的产品结构模式，拥有了国际最为选进的垂直升降式及平面移动式停车设备技术。

广日股份下属子公司广州塞维拉电梯轨道系统有限公司与世界知名导轨品牌塞维拉公司合资，直接获取属于高速导轨生产的先进技术，引进全自动高精度刨床生产线及全自动调直及检测生产线，具备生产中高速及超高速电梯的能力，现有导轨生产技术水平处于国家导轨行业领先地位，特别是在华南地区填补电梯高速导轨的空白，技术水平处于行业领先。

2009 年获得广州市高新技术企业；2009 年获得政府对广州塞维拉扩大产能引进西班牙高速刨床生产线的项目支持。

环保领域

在环保领域，广环投积极开拓以垃圾焚烧发电及烟气处理技术为核心的垃圾装备技术研发。以引进丹麦Volund750t/d垃圾焚烧发电技术为基础和依托，与华南理工大学材料研究所合作研发，开展技术消化、吸收、转化，取得了一系列成果，包括实现了实现750t/d焚烧炉余热锅炉的国产化制造；开发出综合性能达到国际先进水平的合金炉排；完成250t/d焚烧试验台研发设计、制造、安装工作，建成一套250吨/日的垃圾焚烧炉中试生产线，并在在Volund750t/d设计的基础上，开展了550t/d、400t/d焚烧炉余热锅炉部分设备的自主设计研发。此外，广环投于2010年2月与丹麦尼鲁公司签订烟气处理技术引进许可协议，引进丹麦尼鲁最新应用在垃圾焚烧以及危废等领域烟气处理技术（SDA）。目前已完成尼鲁750t/d烟气系统图纸的转化工作，实现脱酸系统设备、除尘系统设备、制浆系统设备以及反应助剂的喷射装置的生产制造。

5. 政策支持

从“十一.五”开始，广州市更加重视生活垃圾处理全过程实施配套政策及法规的补充完善，市有关部门起草并提请市人大制定多项地方性法规，如《广州市建筑节能与新型墙体材料应用管理条例》与《广州市固体废物污染环境防治规定》等，为生活垃圾处理行业的良性发展给予政策保障。

2012 年 5 月 1 日，《广州市生活垃圾终端处理设施区域生态补偿暂行办法》颁布，明确广州市建立生活垃圾生态补偿机制，对垃圾跨区流动进行费用征收和补偿，对垃圾处理设施属地付出的政策成本和生态环境成本给予补偿。

2012 年，市委市政府常务会议先后审议并

通过了广州市固体废弃物处理投资主体组建方案，在市政府和市有关部门的统筹下，将以广环投为主体组建承担全市固体废弃物处理投资主体，获得全市（含 10 区 2 县级市）大型垃圾终端处理设施的投资、组织建设和运营

专营权，实现广州市固废处理和环保装备制造的全面发展。

自广环投成立以来，广环投获得国家和广州市各级政府的资金支持累计 1.37 亿元（见表 3）。

表 3 自成立以来广环投所获资金扶持

年份	公司/项目	审批单位	扶持资金（万元）	扶持名称
2008 年	广环投	市科信局	1500.00	城市生活垃圾焚烧发电技术产业化
2009 年	广环投	市经贸委	300.00	大规模城市垃圾焚烧发电系统关键设备产业化技术改造
2009 年	广环投	市经贸委	200.00	垃圾焚烧发电系统关键设备产业化
2010 年	广环投	省外经贸厅	53.00	省技术进口贴息补贴
2011 年	广环投	国家科技部	100.00	国际间科技合作项目科研经费
2012 年	李坑二厂	国家发改委	8000.00	中央预算内资金
2012 年	设备公司	省外经贸厅	2.50	省技术进口贴息补贴
2013 年	李坑二厂	国家发改委	3500.00	中央预算内资金
2013 年	设备公司	省外经贸厅	0.95	省技术进口贴息补贴

资料来源：公司提供

税收优惠方面，经广州市天河区国家税务局批准，广环投和广州广日环保能源有限公司，在经营垃圾处理、污水处理等劳务时，自 2011 年 8 月 1 日起至 2049 年 12 月 31 日免征增值税。

总体看，政策和资金补贴支持为公司在垃圾处理行业的发展打造了良好的基础；政府对垃圾处理项目的高度重视使项目实施的环境得到不断改善，为公司的可持续发展提供了良好条件。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司为国有独资企业，唯一出资人是广州市人民政府（以下简称“出资人”），广州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“市国资委”）根据广州市人民政府授权，

代表广州市人民政府履行出资人职责，包括制定和修改公司章程、审核公司发展战略、规划和经营主业及调整方案，审议批准董事会和监事会报告、审核公司年度财务预算和决算、利润分配和亏损弥补方案、审核公司年度投资计划及重大投资以及所属企业向境外投资行为、审批公司变更等重大事项。

公司治理层权力机构包括：董事会、监事会、经理层，实行董事会下的总经理负责制。

公司董事会作为常设结构，由 7 名董事组成（其中外部董事三人，职工代表一人），对出资人负责，对公司重大事务进行决策和管理。

监事会作为公司的常设结构，对董事会和经理层的经营活动进行监督。公司监事会成员 5 人，其中外派监事二人，职工代表监事二人；外派监事由出资人按有关规定委派；

职工代表监事，通过职工代表大会民主选举产生，报出资人备案。

公司设总经理一名，副总经理二名，负责公司日常经营管理。目前，公司董事长由潘胜荣先生担任，总理由黄升伟先生担任。

2. 管理水平

作为集团企业，公司实行战略投资控股的管理模式，母公司作为公司的战略决策中心、投资决策中心和财务控制中心，主要起到运行控制、组织保障和规划指导的作用，对所投资的全资企业、控股企业、参股企业的国有资产依法行使出资者权利，并相应承担国有资产保值增值的责任。公司用委派董事、监事的方式行使对控股子公司的管理权，通过重大项目决策流程、事业计划目标管理、财务预算管理等方式实现对下属子公司的财务管理，不直接参与下属子公司的具体生产经营。

在财务管理方面，根据会计准则和国有资产管理的法规，公司制订了完善的会计政策、财务内控制度、预算和支出管理规则以及资产评估管理制度。规范财务运作程序，逐步健全内部控制制度。

在人力资源制度方面，按照现代企业管理要求，公司建立了包括任职、薪酬、绩效招聘、福利等一系列人事管理制度。公司本部员工大部分由下属公司骨干抽调上来，整体结构稳定。在绩效考核方面，公司高层领导由市国资委进行考核，中层领导按绩效考核，按绩效确定薪酬发放。公司董事长、党委书记由市国资委任命，下属公司总经理由其董事会来任命，财务、人力等重要部门领导由其董事会审核批准。公司制定了后备干部管理制度，对部门和下属企业后备干部进行重点考核和培养，为公司未来发展储备人才。

在投资管理制度，公司设有技术委员会，负责对新投资项目（包括新企业设立、合资

合作、重大技术改造、技术创新项目投资）的评估、评审和技术管理，以及政府资助项目的申报、管理及验收。公司还建立了专家库，邀请公司内、外专家提供咨询建议和决策支持，有助于提高和优化有关项目决策和实施的能力、水平和效果，控制风险。

总体看，公司管理体系运行顺畅，整体管理水平较好。

六、经营分析

1. 经营现况

公司业务主要涉及电梯和环保两大板块，电梯板块是公司收入的主要来源，环保板块业务处于建设期，收入规模不大。

2010~2012 年公司营业收入分别为 19.27 亿元、27.20 亿元和 48.64 亿元，其中近年来广日股份扩大了产能，拓宽了二、三线城市市场，带动电梯板块收入快速增长，年均复合增长 17.64%，2012 年为 33.64 亿元。环保板块项目尚处于建设期，部分项目从 2011 年 2 月开始运营，收入主要来自于垃圾处理费，2012 年环保板块实现收入 1.67 亿元，占比很小。2013 年 1~9 月，公司营业收入为 30.90 亿元，为 2012 年全年的 63.53%。

2010~2012 年公司毛利率分别为 20.27%、19.84%、11.76%，2012 年公司与广钢股份进行资产重组（见下文），公司合并了其 1~4 月报表，广钢股份当年亏损，拉低了公司 2012 年整体毛利率。电梯板块毛利率保持在 19% 以上，其中受电梯产品价格下降以及主要原材料磁钢价格波动影响，2012 年该板块业务毛利率略有下滑。环保业务毛利率较高，2012 年达到 33.61%。2013 年前三季度广钢股份数据不再纳入报表，电梯和环保业务运行良好，公司整体毛利率达到 23.14%。

2012 年 8 月，公司下属子公司广州广日投资管理有限公司参与完成了与广州钢铁股份有限公司（以下简称“广钢股份”）重大

资产重组，以“净壳重组”的方式实现以电梯整机制造、电梯零部件生产及电梯物流服务为核心主业的借壳上市，原上市公司的钢铁业务退出。由于是净壳交易，广钢股份原资产和负债由其原股东广钢集团承接，对更名后的广日股份和广日集团不造成影响，重

组后公司持有上市公司 60.13%的股份。2012 年，由于广钢股份 1~4 月的报表并于公司合并报表，带动公司 2012 年其它业务收入大幅增长，导致公司电梯板块收入占比下降至 69.17%；同时该板块亏损导致公司 2012 年整体毛利率水平下滑。

表4 公司近三年一期营业收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1~9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
1、电梯板块	18.38	95.41	20.70	25.55	93.93	19.54	33.64	69.17	19.08	29.09	94.15	21.68
（1）电梯	4.54	23.55	24.50	6.05	22.25	22.17	8.40	17.27	19.57	8.24	26.66	21.89
（2）电梯零部件	8.80	45.68	16.30	12.93	47.56	15.83	17.87	36.75	17.29	13.78	44.59	22.47
（3）立体停车库	0.53	2.73	8.80	0.55	2.01	5.61	0.26	0.54	24.06	0.26	0.85	14.50
（4）物流	2.61	13.56	21.70	3.40	12.49	26.08	4.12	8.46	23.44	3.21	10.40	23.48
（5）其它	1.91	9.90	27.95	2.62	9.62	26.27	2.99	6.15	22.01	3.60	11.65	17.11
2.环保板块	0.88	4.54	--	1.63	6.02	--	1.67	3.44	33.61	1.63	5.27	42.91
（1）垃圾处理服务费	--	--	--	0.56	2.06	19.76	1.16	2.38	24.93	1.39	4.5	47.56
（2）环保设备	0.06	0.30	24.39	0.28	1.05	55.83	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	20.00
（3）专用车	0.82	4.24	9.75	0.79	2.91	15.00	0.51	1.05	8.68	0.24	0.77	15.89
3.其他	0.01	0.05	100	0.01	0.05	100	13.33	27.39	44.62	0.18	0.57	80.78
（1）其它	0.01	0.05	100	0.01	0.05	100	0.89	1.82	57.01	0.18	--	--
（2）钢铁板块	--	--	--	--	--	--	12.44	25.57	-12.39	0	--	--
合计	19.27	100	20.27	27.2	100	19.84	48.64	100	11.76	30.90	99.99	23.14

资料来源：公司提供

注：1、电梯板块其它业务主要是安装、维修、保养、包装等；

2、2012 年钢铁板块业务全部为被重组方“广钢股份”1-4 月的报表数；

3、2012 年和 2013 年前三季度公司环保设备业务分别实现收入 28 万元、10 万元，由于四舍五入，上表中显示为数据均为 0。

2. 电梯板块

公司电梯板块由广日股份负责运营，旗下产品涵盖电梯、电梯零部件、立体停车库、电梯包装仓储与物流服务、维修等业务。公司电梯制造主要由广日股份下属的广日电梯工业有限公司（以下简称“广日电梯”）负责运营；电梯零部件生产主要由广日股份下属的广州广日电气设备有限公司与广州塞维拉电梯轨道系统有限公司运营。

原材料采购

公司制定了完善的原材料采购制度，供应商的选择、评审、考核与撤销程序清晰；采购人员不相容、岗位分离、权限设置明确；采购流程与生产及财务流程整合良好。

广日股份采用合格供方采购体系，即通过企业资质核查、样品、小批、外反馈跟踪、小配额批量试配及跟踪，确认供应商在价格、供货、质量及服务满足广日股份需求后纳入合格供方名录，年度招标以合格名录内供方为应标对象，保证采购渠道的稳定。另一方面，广日股份与材料供应商保持合作关系稳定，每年签订框架式协议，具体采购时以订单为主，确保原材料供应充足、及时。

（1）电梯采购

广日电梯采购的主要原材料包括曳引机装配、发纹不锈钢板、导轨箱、对重架箱以及变频控制器，其中导轨箱全部由公司子公司导轨公司提供；曳引机装配主要由沈阳蓝光驱动

技术有限公司和日立电梯电机（广州）有限公司提供；发纹不锈钢板主要由浦铁(青岛)钢材加工有限公司提供；对重架箱全部由广州市南都机电实业有限公司提供；变频控制器全部由广州日滨科技发展有限公司提供；其中广州日滨科技发展有限公司为日立电梯（中国）有限

公司（以下简称“日立电梯（中国）”）的子公司。

一般情况下，广日电梯根据原材料市场价格的波动情况来决定采购结算方式，通常是货到付款，结算期为2个月。

表 5 公司近年电梯原材料采购数据

主要原材料	采购量				采购金额（万元）			
名称	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
曳引机装配（台）	2799.00	5143.00	6882.00	6548.00	3624.00	9027.00	9941.42	9757.67
发纹不锈钢板（吨）	3148.00	1311.00	3309.92	3535.62	3364.00	2334.00	5445.14	5275.68
导轨箱（箱）	5876.00	8600.00	13738.00	12456.38	3249.00	4438.00	5804.79	5305.05
对重架箱（箱）	3612.00	4576.00	6461.00	6427.45	1188.00	1466.00	2138.76	2119.84
变频控制器（台）	3066.00	4584.00	6450.00	7075.07	1238.00	2043.00	2830.34	3082.54

资料来源：公司提供

2010~2012 年的主要原材料采购量均不断上升；从采购金额来看，除了发纹不锈钢板在 2011 年下滑外，曳引机装配、导轨箱、对重架箱、变频控制器价格近三年呈走高趋势。其中，曳引机装配单价在 2011 年大幅上涨主要是由于原材料稀土与磁钢价格上升所致。2013 年 1~9 月，公司主要原材料采购量与采购金额均为 2012 年全年的 90%以上。

2012 年，广日电梯主要原材料的前四大供应商采购合计分别占各自总采购额的 90%以上，采购集中度高。同时，考虑到主要供应商日立电梯电机（广州）有限公司与公司的战略合作关系，以及广州塞维拉电梯轨道系统有限公司为内部子公司，公司原材料采购成本压力与风险可控。

表 6 2012 年公司主要原材料供应商情况

序列	曳引机装配			发纹不锈钢		
	供应商名称	金额（万元）	占比（%）	供应商名称	金额（万元）	占比（%）
1	沈阳蓝光驱动技术有限公司	5054.80	50.85	浦铁（青岛）钢材加工有限公司	3907.82	71.7
2	日立电梯电机（广州）有限公司	3825.71	38.48	江门市钢盈贸易有限公司	449.7	8.26
3	陕西秦川机械发展股份有限公司广州分公司	609.36	6.13	上海元谋工贸有限公司	379	6.96
4	佛山市顺德区金泰德胜电机有限公司	416.68	4.19	天津桥鸿科技发展有限公司	327	6.01
合计	--	9906.55	99.65	--	5063.52	93.00
序列	导轨箱			对重架箱		
	供应商名称	金额（万元）	占比（%）	供应商名称	金额（万元）	占比（%）
1	广州塞维拉电梯轨道系统有限公司	4214.14	72.60	广州市机电南都实业有限公司	1179.76	100.00
2	张家港海丰电梯导轨有限公司	1590.65	27.40			
合计	--	5804.79	100	--	1179.76	100.00

资料来源：公司提供

(2) 电梯零部件采购

电梯零部件的原材料品种较多，主要以无氧铜杆、绝缘料、漆包线、木材、轨道钢胚等为主，以上原料市场供应充足，但受钢价和铜价频繁波动影响大，公司采取“小批量、多批次”的采购模式。

生产经营

2010~2012年广日股份的电梯产量、销量稳步增长，三年产销率在90%左右；电梯导轨产销率与停车设备产销率有所波动。2013年三季度，主要产品产销率仍保持在较高水平；但电梯导轨的产量和销量均仅为2012年全年的52%左右，主要原因为2012年公司电梯导轨主要竞争对手奥的斯电梯公司因安全事故导致其下游客户将订单转向公司，因此公司2012年电梯导轨产销量大幅增加。2013年公司电梯导轨订单数量恢复正常，产销量随之回落。

表7 公司近三年主要产品产销量

电梯	2010年	2011年	2012年	2013年1-9月
产量(台)	3794	5027	6857	6536
销量(台)	3404	4726	6165	6183
产能(台)	6000	6000	6000	10000
电梯导轨	2010年	2011年	2012年	2013年1-9月
产量(支)	776578	797500	1095441	571661
销量(支)	650904	766300	1085761	572018
产能(支)	720000	720000	720000	720000
停车设备	2010年	2011年	2012年	2013年1-9月
产量(台)	3807	4902	4047	1041
销量(台)	3807	4129	3495	1041
产能(台)	8000	8000	8000	8000

资料来源：公司提供

从生产能力看，截至2013年9月底，广日股份已形成年产电梯10000台、电梯导轨72万支、停车设备8000台的产能规模。其中，电梯产能2013年1~9月较2012年全年增加66.67%，主要由于公司电梯下游客户订单增加，为避免订单委托外加工引起产品质量不稳定，公司扩大产能以满足订单需求；电梯导轨2010年之后

产量大于产能，主要在于现有产能满足不了订单需求，将一部分订单委托外加工；停车设备的产量远小于产能则主要由于部分产品目前市场定价偏低，故计划逐步将该项业务缩减，重点转移至电梯及电梯导轨等利润较高的业务板块。

产品销售

广日股份的产品以国内销售为主，电梯仅每年出口数十台，出口额不到电梯总销售额的3%。电梯和智能停车设备的销售模式为在全国主要城市设立销售分公司或经销网点，负责当地市场的开拓、合同货款结算、维修保养等。电梯零部件和物流企业的销售除主要向日立电梯（中国）、广日电梯提供产品和服务外，同时以直销的形式向国内电梯行业及其他行业提供产品和服务。

广日电梯一般根据电梯的生产和安装进度与客户结算，一般客户在签约后支付不少于10%定金，根据进度支付预付款，在提货时支付货款逾80%，安装时支付货款近95%，其余5%作为质保金支付。电梯产品按照下游企业的施工进度进行生产和结算，一般从签约到安装完毕合计约3个月左右，其中电梯生产周期约1个月，提货后进场安装约1个月，而提货和安装时间间隔较短。

电梯及关联业务近年来发展较快，在华南地区具有一定的占有率。从整个销售区域分布来看，销售市场主要集中在华南区、华中区和华东区，在全国范围市场占有率有限。

目前，广日股份在稳固既有市场的基础上，调整目标市场的布局，加快对二、三线城市的扩张，在西北、华北、海南等过去未能打开局面的区域都取得了较好的发展。同时，积极开发新产品、拓展新业务。广日股份子公司广日电气新开发的矿用类产品已经实现小批量供货，LED产品的批量投产工作也在筹备中。广日股份子公司广州广日电梯工程公司（以下简称“广日工程”）和广日电梯都加大了对旧楼加装电梯业务的关注力度。

从销售渠道看，除日立电梯占广日股份销售额比例较大外，其他客户集中度较小；电梯零部件生产及物流服务业务的主要客户为联营企业日立电梯（中国）有限公司。

日立电梯（中国）有限公司成立于1996年，注册地广州，由株式会社日立制作所和广日股份共同投资组建，主要生产和经营各类型电梯、电扶梯、自动人行道等特种设备，集产品研发、制造、销售、安装维修工程服务于一体，注册资本6488万美元。前身为“广州日立电梯有限公司”，2007年更名为“日立电梯（中国）有限公司”，成为日立电梯在中国唯一的制造商。日方为公司提供了日立品牌与技术支持，中方为公司实施本土化管理。截至2013年9月底，日立电梯资产总额为136.60亿元，所有者权益为57.46亿元；2013年前三季度日立电梯实现营业收入123.59亿元，净利润10.35亿元。

目前，广日股份持有日立电梯（中国）有限公司30%股份，关联交易价格均按照同类产品或劳务的市场价格进行定价；2012年，公司对日立电梯（中国）有限公司的销售收入总额为4.09亿元，占公司电梯板块销售收入的12.16%。目前，日立电梯（中国）有限公司凭借技术和品牌优势近年来稳定占据国内电梯行业前三甲地位，广日股份在电梯零部件及物流业务方面已成为日立电梯的主要提供商，双方是重要的战略合作伙伴。鉴于日立电梯（中国）有限公司资质水平及在行业内的地位，且公司与日立电梯（中国）有限公司在业务发展中的战略共生关系，公司经营风险相对较小。

表 8 2012 年公司前五大客户

客户名称	主要产品	销售金额 (万元)	占比(%)
日立电梯（中国）有限公司	电梯零配件及物流服务	40938	33.56%
日立电梯（上海）有限公司	电梯零配件及物流服务	10824	8.87%
日立楼宇设备制造（天津）有限公司	电梯零配件及物流服务	6095	5.00%
日立电梯电机（广州）有限公司	电梯零配件及物流服务 电梯	1551	1.27%

广州日滨科技发展有限公司	电梯零配件	337	0.28%
合计	--		

资料来源：公司提供

注：公司销售给日立的主要产品为电梯用的导轨、电气附件、随行电缆、控制柜、变压器等。

总体看，近三年公司电梯及电梯零部件主要产品产销量维持在较好水平，业务收入规模稳定增长。

物流业务

公司物流业务是由广日股份下属的广州广日物流有限公司（以下简称“广日物流”）负责运作。业务内容主要是电梯运输、配送、木制品包装、仓储管理以及对重块流通加工。随着生产厂家产量的上升以及公司电梯销量的增长，相应的物流业务量也上升，因此近三年物流业务收入增长较快，年均复合增长55.86%。

2011年广日物流从纵向与横向拓展营销布局，凭借在电梯行业内重抛货物流的优势，纵向深度开发供应链上下游的客户，横向引入网络营销方式，实现多渠道经营，并投入资金实施品牌建设及品牌定位。

2012年，公司物流收入为4.12亿元，同比增长21.18%，占比8.46%，毛利率水平近三年一直维持在20.00%以上；2013年1-9月，物流业务实现营业收入3.21亿元。

3. 环保板块

广州市政府通过投融资体制改革，按照“企业建设运营、政府购买服务”的模式，授权广环投为广州市垃圾处理行业投资主体，获得了全市（含10区2县级市）大型垃圾终端处理设施的投资和组织建设、运营的专营权，公司将通过垃圾处理费和发电收入获得收益，同时销售一些环保设备取得收入。

广环投将按照政府拟定的规划目标，负责组织做好项目投资建设和运营工作。已由广环投公司完成立项或签署委托工作协议的项目，

按照立项批复或协议内容进行项目的实施和后续运营管理工作。待建项目将采取公开竞标或政府委托授权或资产划拨等合法方式取得实施主体资格。

目前广环投收入主要来源于垃圾处理服务费。2013年前三季度，广环投实现营业收入1.63亿元。

4. 经营效率

2010~2012年公司营业收入保持增长，但受应收款项规模变化的影响，公司销售债权周转次数整体波动上升，三年平均值 8.83 次，2012 年为 9.62 次。近年来，在垃圾处理工程建设项目的带动下，公司资产总额不断增长，而环保在建项目尚不能产生效益，因此公司总

资产周转次数总体处于低水平，2012 年为 0.89 次。2010~2012 年，公司存货周转次数快速上升，2012 年为 8.12 次。公司部分经营效率指标数据相对较低，整体经营效率一般。

5. 在建工程

目前公司在建工程主要为固体垃圾处理工程项目，在广州多地区投资新建固体废物处理工厂。截至 2013 年 9 月底，公司主要在建项目 3 个，投资规模 4.92 亿元，截至 2013 年 9 月底实际已累计投资 660 万元。公司在建工程建设期限较长，2014~2016 年累计投资金额 1.60 亿元，在建工程未来几年投资压力较小。

表 9 公司重点在建工程（单位：万元）

项目	建设规模	投资规模	立项审批	截至 13 年 9 月底 已累计完成投资	14 年 拟投	15 年 拟投	16 年 拟投
兴丰填埋一场封场工程 项目	总封场面积约为 60.25 万平方米	22377	穗发改城 [2011]128 号	189	0	3000	5000
兴丰一场渗滤液处理厂 改造工程	处理规模 565 吨/天改 造到可以处理 1300 吨 /天	16805	穗规地证字 【1998】第 508 号	71	0	0	0
天津工业园	建设用地面积 6.67 万 平方米，项目建成后 用于电气配件仓储运 输	10000	《建设用地批准 书》（宝坻市（县） 【2013】供字第 44 号） 《建设用地规划 许可证》（2012 年 宝坻地证 0051-0052 号）	400	8000	0	0
合计	--	49182	--	660	8000	3000	5000

资料来源：公司提供

6. 未来发展

在电梯板块，公司坚持以“一业为主，向相关多元发展”作为战略导向，以电梯为核心产业，拓展节能智能电梯产品，大力发展高端智能光机电产品，从光机电一体化集成制造商，走向智能城市装备解决方案的提供者，做强做大智能城市装备及现代服务业，成为以智能城市装备及现代服务产业为核心业务的企业。

在环保板块，公司重点投资于环保产业，

将打造从垃圾收集、转运到终端处理的完整垃圾处理产业链。

公司未来投资总额 102.16 亿元，资金来源主要包括：①利用子公司广日股份为上市公司进行直接融资；②公司股东的资本金支持；③银行融资；④针对个别项目发行债券。其中公司自筹资金比例约为 20%（自筹资金范围仅限于公司自有资金，不包括通过发行债券等途径取得的资金），公司未来对外融资压力与需求较大。

表 10 公司未来投资项目情况（单位：万元）

项目	建设内容	投资规模	建设期	项目批复	14年拟投	15年拟投
广州市固体资源再生中心	1、福山生活垃圾焚烧发电厂日处理生活垃圾 4,000 吨，发电装机 25MW*4 台；2、福山生活垃圾综合处理厂日处理生活垃圾 1,000 吨。3、福山卫生处理厂日处理 60 吨。4、综合配套设施：污水处理站 1,500 立方米/日；炉渣处理站 1,200 吨/日，飞灰处理站 200 吨/日。	460000	2014.6-2017.12	穗发改城[2009]67 号	40000	66600
兴丰生活垃圾填埋二场	征地 1014 亩，总库容 2620 万平方米，日处理垃圾 3000 吨	180000	2013.6-2014.12	穗发改城[2007]148 号	--	--
兴丰生活垃圾焚烧发电厂	日处理垃圾 1,500 吨,发电装机 25MW*4 台	75000	2014.1-2015.12	穗发改城【2009】68 号	--	--
南沙区焚烧发电厂	日处理垃圾 2000 吨，发电机总装机容量 50MW.	150000	2013.12-2016.5	穗发改城[2007]29 号	40000	60000
花都区生活垃圾综合处理项目	日处理垃圾 1500 吨，垃圾填埋场库容 200 万平方米，渗滤液处理 300 立方米/日	77184	2014.6-2015.4	穗发改城【2009】139 号	7000	10000
广日电梯研发生产基地升级改造项目	拟建设生产车间、办公楼及附属工程等；新建试验塔及研发大楼，扩建垂直电梯及扶梯生产线，项目达产后，可实现新增年产电梯产品 9000 台，其中垂直电梯 8460 台，手扶电梯 540 台，年销售收入 121122 万元	30800	18 个月	--	8700	22100
广日电气研发生产基地升级改造项目	主要用于提升研发及测试能力、产品规模，扩建电气产品生产线。项目达产后，可实现新增年产井道件 18000 台、电器件 50 万件，电源类 8.5 万台，电线电缆 220 万米的生产能力，年销售收入达 4.3 亿元	11000	18 个月	--	2400	8600
广日西部工业园建设项目	打造生产线自动化程度高、物流配送能力较强的西部工业园基地。达产后，可实现年产井道件 2.7 万台等，实现年销售 10.5 亿元	37600	18 个月	--	12500	25100
合计	--	1021584	--	--	110600	192400

资料来源：公司提供

注：兴丰生活垃圾填埋二场项目及兴丰生活垃圾焚烧发电厂项目由于拆迁问题目前处于暂缓状态。

总体看，公司目前的在建项目和未来投资均主要针对广州地区固体垃圾处理业务，未来发展潜力较大；但未来投资项目的快速推进和规划战略的实施受政府补助及配套政策影响大，且一定程度上可能会受到资金保障能力的影响。公司未来融资压力较大。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2010~2012 年财务报表已经由立信会计师事务所出具了标准无保留意见的《审计报告》。公司 2013 年三季度财务报表

未经审计。

从合并报表范围变化情况看，2012 年共有 29 家公司纳入合并报表范围，2012 年新增 7 家，并因子公司之间吸收合并减少 1 家公司。2012 年 6 月 15 日，中国证券监督管理委员会（证监许可[2012]825 号）核准公司与广钢股份进行资产置换，最终广日股份完成上市。此过程中，由于广钢股份 1~4 月的报表数并于公司合并报表，因此 2012 年公司财务数据与 2011 年、2010 年可比性较差。2013 年前三季度公司投资设立了 4 家子公司，并将其纳入合并范围，截至 2013 年 9 月底，公司纳入合并范围子公司 33 家。

总体来看,新增或减少合并范围子公司规模较大,对合并财务报表的可比性有一定影响。

截至 2012 年底,公司(合并)资产总额 60.30 亿元,所有者权益 27.64 亿元(其中少数股东权益 11.36 亿元);2012 年实现营业收入 48.64 亿元,利润总额 5.61 亿元。

截至 2013 年 9 月底,公司(合并)资产总额 79.04 亿元,所有者权益为 34.15 亿元(其中少数股东权益 13.84 亿元)。2013 年 1~9 月,公司实现营业收入 30.91 亿元,利润总额 4.89 亿元。

以下财务分析以 2010~2012 年财务数据为主,2013 年三季度财务数据为补充。

2. 资产质量

2010~2012 年,公司资产总额年均增长 25.80%,三年分别为 38.10 亿元,49.39 亿元和 60.30 亿元。截至 2012 年底,公司总资产中,流动资产占 48.50%,非流动资产占 51.50%。

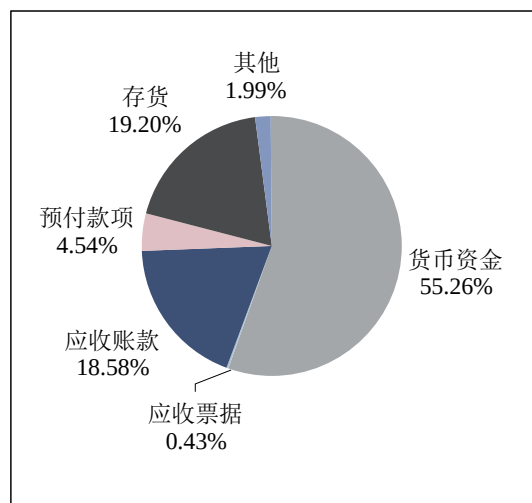
流动资产

2010~2012 年,公司流动资产呈现快速增长趋势,年均复合增长 39.54%,主要是货币资金、应收账款和存货的增长所致。截至 2012 年底,公司流动资产合计 29.24 亿元,主要以货币资金(占 55.26%)、应收账款(占 18.58%)、预付账款(占 4.54%)、和存货(占 19.20%)为主。

截至 2012 年底,公司货币资金 16.16 亿元。其中银行存款占比 98.82%,受限资金占货币资金的 1.05%。

2010~2012 年,公司应收账款分别为 2.63 亿元,4.19 亿元,5.43 亿元,年均增长 43.69%,应收账款快速增长主要原因为电梯及关联业务板块迅速增长。按账龄划分,2012 年公司应收账款账龄在 1 年以内(含 1 年)的占 92.83%,1 至 2 年的占 2.85%。

图 3 截至 2012 年底公司流动资产构成



资料来源:公司审计报告。

2010~2012 年底,公司预付款项快速增长,年均增长 18.35%,2012 年底为 1.33 亿元,主要是电梯及关联产业的主营业务增长。按账龄划分,1 年以内(含 1 年)的占 58.54%,1 至 2 年的占 25.08%,2 年以上的占 16.38%。超过 1 年的大额预付款主要为预付工程及设备款。

截至 2012 年底,公司其他应收款账面余额 0.58 亿元,近三年波动较大。其中,2011 年较 2010 年增长 605.05%,主要是支付广钢集团资产重组的股权对价 3.5 亿元。2012 年较 2011 年下降 86.40%,主要是因为 2012 年 6 月公司控股子公司广日投资借壳上市成功后,将“其他应收款”转为“长期股权投资”。

截至 2012 年底,公司存货原价合计 5.61 亿元,占流动资产的 19.20%。存货金额较大,主要以原材料(占 26.74%)、库存商品(占 15.51%)、发出商品(占 39.93%)为主。由于存货中没有出现成本高于可变现净值的情况,因此公司未对存货计提跌价准备。

非流动资产

2010~2012 年,公司非流动资产增长 16.00%。截至 2012 年底,非流动资产总额为 31.05 亿元,主要以长期股权投资(占 42.14%)、固定资产(占 17.08%)和在建工程(占 35.11%)为主。

截至 2012 年底，公司长期股权投资 13.09 亿元，三年期复合增长率为 19.45%。主要为对日立电梯（中国）的股权投资。公司持有日立电梯（中国）30%股份，其长期股权投资年末余额占总额的 94.42%。

截至 2012 年底，公司固定资产净额为 5.3 亿元，年均变动-2.14%，固定资产规模基本稳定。房屋及建筑物占 51.76%，机器设备占 24.95%。公司 2012 年底累计计提折旧 2.50 亿元。

2010~2012 年，公司在建工程波动增长，年均增长 32.53%，2012 年底为 10.90 亿元，较上年增长 85.64%，主要是垃圾填埋场焚烧发电厂、广日昆山工业园等项目进入全面建设期。

截至 2012 年底，公司无形资产账面价值合计 1.41 亿元，主要为土地使用权，占 82.27%。

截至 2013 年 9 月底，公司资产总额合计 79.04 亿元，较 2012 年底增长 31.09%；其中流动资产占 52.84%，非流动资产占 47.16%，流动资产占比较 2012 年底有所上升。流动资产中应收账款 7.61 亿元，较 2012 年底增长 40.01%，一方面源于广日股份销售收入快速增长，另一方面客户日立电梯（中国）延长了付款周期。预付款项 6.57 亿元，较 2012 年底增长 395.05%，主要公司启动的建设项目较多，项目预付款增加；其他应收款 8.18 亿元，较 2012 年底增长 1306.55%，其中 7.05 亿元为子公司广环投下属李坑二厂（全称“广州市李坑生活垃圾焚烧发电二厂”）的环保搬迁项目由公司垫付给当地村民的搬迁补偿款，后由广州市人民政府分三年将补偿款返回给公司。非流动资产中由于李坑二厂完工由在建工程转为固定资产，相应科目发生变化；同时当年公司投资新设了 4 家公司，带动长期股权投资增加。

总体看，公司资产规模持续扩张，流动资产和非流动资产比例较为平衡，资产构成基本保持稳定，整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2010~2012 年，公司所有者权益分别为 19.16 亿元，23.20 亿元和 27.64 亿元，年均增长 20.08%，主要源于实收资本的快速增长。从所有者权益结构来看，截至 2012 年底，实收资本 18.05 亿元，资本公积 4.81 亿元，未分配利润-6.61 亿元，少数股东权益 11.36 亿元。其中实收资本较 2011 年底增加 4.95 亿元，为 2012 年 3 月及 12 月，根据穗国资批[2011]43 号文及穗国资批[2011]63 号文，广州市人民政府以现金投入方式分别增加国家资本金 0.30 亿元及 4.65 亿元所致；未分配利润-6.61 亿元，主要由于广日股份 2012 年与广钢股份进行资产置换，广钢股份亏损所致。

截至 2013 年 9 月底，公司所有者权益合计 34.15 亿元，其中实收资本占 57.43%，资本公积占 14.08%，未分配利润占-12.08%，少数股东权益占 40.52%。

2013 年 5 月 14 日，根据广州市人民政府国有资产监督管理委员会穗国资批【2013】33 号《关于增加广州环保投资集团有限公司资本性投入的批复》，通过广州市财政局国库支付分局增资 1.56 亿元，增资后公司实收资本 19.61 亿元。

总体看，公司所有者权益较稳定。

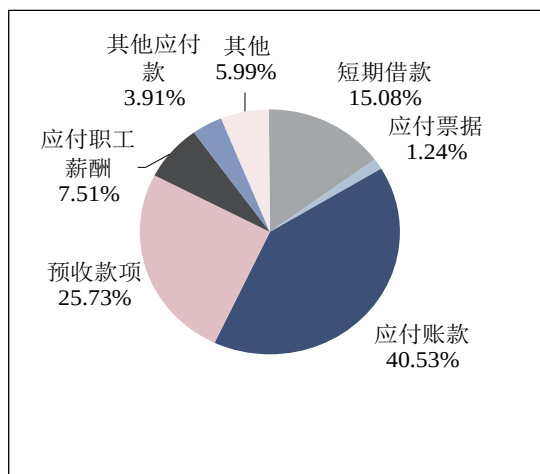
负债

2010~2012 年，公司负债总额增长较快，分别达到 18.93 亿元、26.18 亿元和 32.66 亿元。2012 年底公司负债总额中，流动负债占比 62.94%，非流动负债 37.06%。

2010~2012 年，公司流动负债波动增长，年均复合增长率 17.10%。主要为短期借款，预收账款增加所致。

截至 2012 年底，公司短期借款为 3.10 亿元。其中抵押借款占 32.26%、保证借款占 9.68%，信用借款占 58.06%。

图4 截至2012年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年底，公司应付账款分别为 7.75 亿元、6.50 亿元和 8.33 亿元，波动中有所增加，年均增长 3.69%。按账龄划分，2012 年公司应付账款中账龄在 1 年以内（含 1 年）的占 97.50%，1-2 年（含 2 年）的占 2.11%，2 年以上的占 0.38%。

截至 2012 年底，公司预收款项为 5.29 亿元，同比增长 24.62%。按账龄划分，1 年以内（含 1 年）的预收款占 92.06%，主要为工程预收款项。

截至 2012 年底，公司其他应付款 0.80 亿元，较 2011 年底减少 56.31%，主要是因为控股子公司出售科学城地块而预收了部分款项。

2010~2012 年，公司非流动负债年均增长 75.23%，截至 2012 年底，非流动负债总额为 12.10 亿元，主要以长期借款（占 65.50%）和应付债券（占 24.67%）为主。

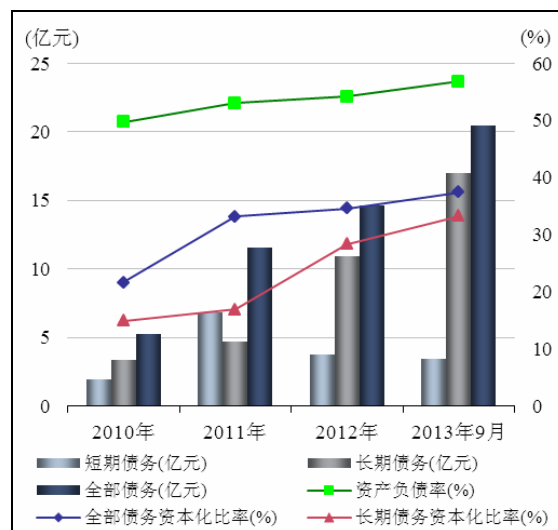
2010~2012 年底，公司长期借款分别为 3.35 亿元、1.75 亿元和 7.93 亿元，占非流动负债比重分别为 84.98%、34.67%和 65.50%。

截至 2012 年底，公司应付债券为 2.99 亿元，主要是下属子公司“广日投资”2011 年度发行的中期票据。

2010~2012 年，公司债务总额年均复合增长 66.49%，2012 年为 14.63 亿元，长期债务占 74.60%。2010~2012 年公司资产负债率、全部

债务资本化比率、长期债务资本化比率呈增长趋势，2012 年底分别为 54.17%、34.61%、28.31%。

图5 公司债务情况



资料来源：公司审计报告

截至 2013 年 9 月底，公司负债合计 44.89 亿元，较 2012 年底增长 37.46%，主要来自长期借款与其他流动负债的大幅增加；全部债务合计 22.43 亿元，较 2012 年底增长 53.30%，其中短期债务占比 24.15%；长期债务占比 75.85%。其中其他应付款 2.46 亿元，较 2012 年增加 1.66 亿元，主要为应付李坑二厂暂估工程款（1.12 亿元）；其他流动负债 2.00 亿元，为 2013 年发行的 2 亿元“13 广日集 CP001”。截至 2013 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 56.80%和 39.64%，与 2012 年底相比有所上升。

总体看，公司负债规模快速上升，以长期债务为主，财务弹性较好。

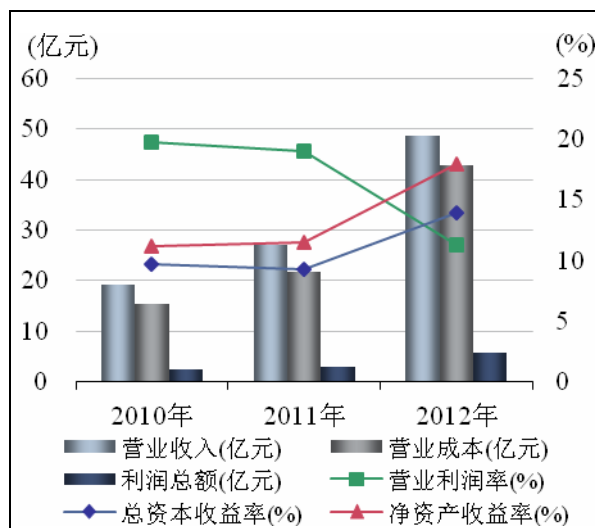
4. 盈利能力

2012 年，公司实现营业收入 48.64 亿元，扣除广钢 2012 年 1-4 月经审计数据后为 36.02 亿元。2011 年和 2010 年分别实现营业收入 27.20 亿元和 19.27 亿元，调整后复合增长率为 36.73%。由于受广钢股份亏损影响，2012 年公司营业利润率下降为 11.27%。

2012 年公司期间费用合计 6.15 亿元，扣除广钢 1-4 月经审计期间费用后为 5.06 亿元。2010-2012 年复合增长率为 25.89%，且公司销售费用、管理费用和财务费用均保持增长。由于公司营业收入增幅大于期间费用增幅，公司期间费用营业收入比保持下降趋势，2012 年调整后数值，2011 年和 2010 年同期数值分别为 14.05%，15.36%和 16.57%。

投资收益方面，2012 年公司投资收益合计 2.62 亿元，三年变动率为 20.87%，保持快速增长趋势。公司投资收益主要来源于权益法核算的长期股权投资所取得的收益（占 99.62%）。公司持股的日立电梯（中国）有限公司，日立电梯（上海）有限公司等企业每年能为企业带来较好投资收益。

图 6 公司盈利能力情况



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司营业外收入保持快速增长，三年数据分别为 1.65 亿元、2.17 亿元和 4.94 亿元。公司旗下控股子公司广日股份在 2012 年 6 月收到 2 亿元为广州市财政局的补贴收入，下属广州广日专用汽车有限公司 2012 年 1 月将科学城地块及上盖建筑物转让给联营企业日立电梯公司，扣除土地和建筑物成本后营业外收益 0.63 亿元，同时由于处置了因搬迁而报废的固定资产 0.27 亿元，营业外收益 0.36 亿元；2012 年 1-4 月，原广钢股份收到财政补

贴 0.22 亿元计入营业外收入。同时，由于公司承担广州市垃圾终端处理建设和运营监管的任务，2012 年广州市城维费预算由公司向市财政申请并发放给实际提供劳务的单位，2012 年 1-9 月，通过公司代收代支的财政资金共 0.78 亿元，报表上通过营业外收入和营业外支出科目同时反映。

从盈利指标来看，公司 2012 年营业利润率、总资本收益率、净资产收益率分别为 11.27%、13.95%和 17.91%。除营业利润率下降外，前两个指标较以前年度均有所上升。

2012 年公司年报数据与 2011、2010 年可比性较差。主要由于合并范围内加入广钢股份 1-4 月份报表所致；广钢股份 1-4 月亏损（2012 年 1-4 月，其主营业务收入 12.59 亿，主营业务成本 14.03 亿，利润总额亏损 0.49 亿元）拉动公司营业利润率大幅下降至 11.27%。

2013 年 1~9 月，公司实现营业收入和利润总额分别为 30.90 亿元和 4.89 亿元，其中投资收益占利润总额的 47.65%，对利润总额的贡献大；当期公司营业利润率为 22.50%，较 2012 年增加 11.23 个百分点，主业电梯板块盈利增加，对公司利润总额贡献占比增大。

总体来看，近年来公司营业收入、利润总额均逐年上升，营业外收入及投资收益占利润总额比例高，利润总额对非经营性经营损益依赖度较高，但 2013 年以来公司主业电梯板块盈利水平提升，利润总额对非经营性损益依赖程度有所减弱。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，截至 2012 年底，公司流动比率和速动比率分别为 142.25%和 114.93%，较上年有所提升；截至 2013 年 9 月底，上述指标分别为 158.01%和 129.29%。2010~2012 年，公司经营活动现金流动负债比分别为 7.88%、1.55%和 24.76%。2012 年，受广钢股份 1~4 月的报表数并表影响，经营活动现金流动负债比波动较大。总体看，公司短

期偿债能力较强。

从长期偿债指标看，2010~2012 年公司全部债务/EBITDA 倍数分别为 1.65 倍、2.87 倍和 1.85 倍；EBITDA 利息倍数分别为 13.63 倍、7.21 倍和 5.65 倍，公司虽然整体盈利规模持续扩大，但债务规模快速增加，公司 EBITDA 对全部债务本息的保障能力总体较好但呈下降趋势。

截至2013年9月底，公司无对外担保。

截至 2013 年 9 月底，公司本部及其下属子公司获得各家银行授信总额共计 67.27 亿元，其中已使用的额度为 10.50 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司下属子公司广日股份为上海证券交易所上市公司，具备直接融资渠道。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1044010600897540V），截至 2014 年 2 月 19 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

目前，电梯行业整体发展态势良好，市场需求强劲，将有力带动公司电梯业务持续发展。此外，环保行业具有良好的发展前景，公司所在的广州市垃圾处理业务市场空间广阔，未来有望不断拓展。基于对公司规模、运营管理和财务状况等方面的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

八、结论

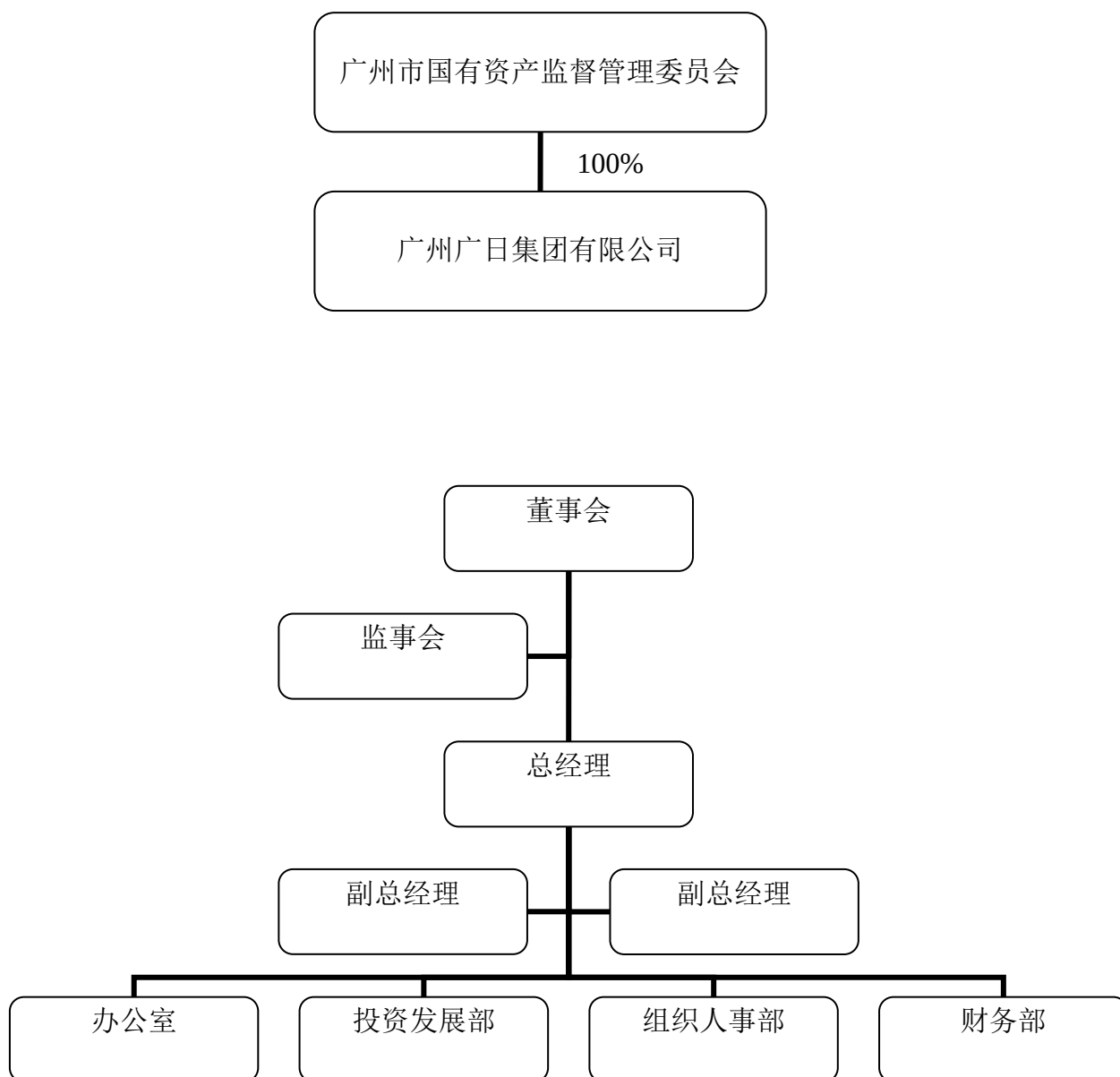
中国城市化发展的带动、保障房建设、高层建筑的普及、推广和电梯的更新换代，为中国电梯产业带来了较大的发展空间；受政府政策驱动，而广州市垃圾处理业务尚在起步阶段，未来具有广阔的市场空间。

公司电梯板块业务产业链较完整，近年来随着产能的扩张和市场的拓展，电梯业务收入规模快速上升，带动公司整体收入规模攀升，但电梯板块原材料价格的波动对公司利润空间有一定影响。公司取得了广州市（含10区2县级市）大型垃圾终端处理设施的投资和组织建设、运营的专营权，目前整体处于拟建设期，部分投入运营的项目收益逐年上升。但未来环保板块投资规模较大，公司融资压力较重。

近年来公司资产规模持续扩张，资产质量较好，所有者权益较稳定；负债规模呈上升趋势，但负债水平较适宜，财务弹性较好。公司收入规模较大，但非经营性损益对公司利润总额的贡献大。整体看，公司偿债能力较强。

总体看，公司主体信用风险较低。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	70434.61	95412.84	161604.68	51.47	116896.11
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
应收票据	628.80	3676.57	1248.97	40.94	1222.51
应收账款	26313.86	41861.96	54332.82	43.69	76073.09
预付款项	9478.86	12807.66	13277.57	18.35	65730.85
应收利息	0.00	295.16	0.00		0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00		0.00
其他应收款	6063.55	42751.25	5815.23	-2.07	81793.95
存货	37271.66	49604.65	56148.94	22.74	75933.22
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	0.00	1000.00	0.00		0.00
流动资产合计	150191.34	247410.10	292428.21	39.54	417649.74
非流动资产：					
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	91720.08	108839.09	130864.17	19.45	149077.62
投资性房地产	2613.66	1817.70	939.43	-40.05	911.14
固定资产	55397.03	58355.08	53050.52	-2.14	186732.75
在建工程	62064.06	58725.54	109016.22	32.53	19876.47
工程物资	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00		0.56
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00		0.00
无形资产	16901.53	16568.42	14074.53	-8.75	13611.10
开发支出	110.18	495.70	339.42	75.52	379.45
商誉	0.00	0.00	0.00		0.00
合并价差	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	1071.91	650.06	645.70	-22.39	733.41
递延所得税资产	915.52	1001.28	1610.41	32.63	1440.84
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	230793.96	246452.86	310540.40	16.00	372763.33
资产总计	380985.30	493862.96	602968.61	25.80	790413.07

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	17750.00	40870.00	31000.90	32.16	34000.90
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	1521.90	4155.29	2549.92	29.44	233.49
应付账款	77489.09	65043.28	83319.27	3.69	104036.99
预收款项	31240.03	42445.75	52897.36	30.13	65138.43
应付职工薪酬	15547.39	15142.39	15442.95	-0.34	12230.07
应交税费	831.21	1023.81	4031.63	120.23	2336.27
应付利息	39.66	1136.13	1346.28	482.65	829.16
应付股利	160.68	135.18	3342.29	356.08	940.12
其他应付款	5340.12	18417.30	8046.39	22.75	24644.42
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	0.00	23000.00	3600.00		0.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00		19921.53
流动负债合计	149920.08	211369.12	205577.01	17.10	264311.39
非流动负债：					
长期借款	33500.00	17500.00	79278.75	53.84	140178.75
应付债券	0.00	29770.05	29856.85		29925.70
长期应付款	0.00	0.00	0.00		0.00
专项应付款	3353.86	684.38	445.00	-63.57	3312.15
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
递延收益	0.00	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	84.71	41.23	0.00	-100.00	0.00
其他非流动负债	2480.34	2483.03	11454.13	114.89	11221.89
非流动负债合计	39418.91	50478.69	121034.74	75.23	184638.49
负债合计	189338.99	261847.80	326611.75	31.34	448949.88
所有者权益：					
实收资本(或股本)	95979.44	130979.44	180479.44	37.13	196103.44
资本公积	7492.42	2542.25	48086.12	153.34	48086.12
专项储备	702.82	982.73	1321.92	37.14	1532.70
盈余公积	10708.67	10708.67	0.00	-100.00	0.00
未分配利润	47353.71	67315.35	-66053.08		-41261.70
外币报表折算差额	-747.40	-1032.13	-1120.76	22.46	-1353.28
归属于母公司权益合计	161489.67	211496.32	162713.65	0.38	203107.29
少数股东权益	30156.64	20518.84	113643.21	94.12	138355.91
所有者权益合计	191646.31	232015.16	276356.86	20.08	341463.20
负债和所有者权益总计	380985.30	493862.96	602968.61	25.80	790413.07

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	192680.10	271970.82	486382.76	58.88	309052.85
减: 营业成本	153626.61	218019.59	429177.21	67.14	238037.70
营业税金及附加	978.39	2198.88	2408.57	56.90	1489.93
销售费用	4891.72	7447.62	10008.44	43.04	8206.60
管理费用	26073.59	32037.39	43127.48	28.61	32493.70
财务费用	962.72	2278.16	8330.26	194.16	2793.06
资产减值损失	219.24	609.08	1861.30	191.37	727.25
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00		0.00
投资收益	17914.61	19858.50	26172.81	20.87	23315.45
其中: 对合营企业投资收益	0.00	0.00	0.00		0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	23842.43	29238.60	17642.31	-13.98	48620.07
加: 营业外收入	16454.51	21680.64	49429.98	73.32	558.39
减: 营业外支出	16239.17	20480.29	10933.56	-17.95	315.87
其中: 非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00		50.61
三、利润总额	24057.77	30438.95	56138.73	52.76	48862.59
减: 所得税费用	2676.57	3670.39	6639.67	57.50	5243.13
四、净利润	21381.20	26768.56	49499.06	52.15	43619.46
其中: 归属于母公司的净利润	19639.94	23284.72	29740.65	23.06	25023.90
少数股东损益	1741.26	3483.84	19758.41	236.86	18595.55

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	209859.60	291969.58	477685.28	50.87	333549.18
收到的税费返还	232.31	140.58	608.21	61.81	83.14
收到其他与经营活动有关的现金	25281.45	3797.89	87835.69	86.40	12165.37
经营活动现金流入小计	235373.36	295908.05	566129.18	55.09	345797.69
购买商品、接受劳务支付的现金	156247.89	234827.65	367554.42	53.37	266485.60
支付给职工以及为职工支付的现金	16364.56	22571.64	39839.92	56.03	25280.06
支付的各项税费	9640.70	14379.00	18207.78	37.43	16385.19
支付其他与经营活动有关的现金	41302.80	20849.71	89620.79	47.30	45573.69
经营活动现金流出小计	223555.95	292627.99	515222.92	51.81	353724.55
经营活动产生的现金流量净额	11817.41	3280.05	50906.26	107.55	-7926.86
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	2056.48	2000.00	1000.00	-30.27	0.00
取得投资收益收到的现金	2557.62	2940.46	3734.46	20.84	4739.10
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	455.46	12810.07	31187.84	727.50	5.59
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	125400.00	60550.00	0.00	-100.00	21047.51
投资活动现金流入小计	130469.56	78300.54	35922.30	-47.53	25792.20
购建固定资产、无形资产等支付的现金	24011.96	28385.18	49580.40	43.69	65916.34
投资支付的现金	300.00	21182.72	51329.80	1208.05	66.21
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	125127.84	95550.00	21668.96	-58.39	47462.22
投资活动现金流出小计	149439.80	145117.90	122579.16	-9.43	113444.77
投资活动产生的现金流量净额	-18970.25	-66817.36	-86656.85	113.73	-87652.57
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	0.00	35000.00	79738.54		22383.28
取得借款收到的现金	37250.00	96050.00	191633.47	126.82	61000.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	300.00	0.00	0.00	-100.00	19920.00
筹资活动现金流入小计	37550.00	131050.00	271372.01	168.83	103303.28
偿还债务支付的现金	62365.39	36201.70	159934.01	60.14	39800.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	6451.96	8194.57	33910.72	129.26	12413.38
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	1708.61		1.61
筹资活动现金流出小计	68817.36	44396.27	195553.34	68.57	52214.99
筹资活动产生的现金流量净额	-31267.36	86653.73	75818.67		51088.29
四、汇率变动对现金的影响	-90.94	-81.01	-122.41	16.01	-36.47
五、现金及现金等价物净增加额	-38511.14	23035.41	39945.67		-44527.60
加: 期初现金及现金等价物余额	108945.75	69539.56	119957.60	4.93	159903.27
六、期末现金及现金等价物余额	70434.61	92574.98	159903.27	50.67	115375.67

注: 1. 公司 2011 年“期初现金及现金等价物余额”与 2010 年“期末现金及现金等价物余额”不相等为公司 2011 年剔除受限资金, 调整现金流量表所致;

2. 2012 年公司与广钢股份进行资产重组, 公司对 2012 年现金流量表期初数进行了调整, 导致公司 2012 年“期初现金及现金等价物余额”与 2011 年“期末现金及现金等价物余额”不相等。

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	21381.20	26768.56	49499.06	52.15
加: 资产减值准备	219.24	609.08	1861.30	191.37
固定资产折旧及其他	5000.62	5128.94	12461.19	57.86
无形资产摊销	910.99	732.29	778.85	-7.54
长期待摊费用摊销	657.33	392.26	375.30	-24.44
处置固定资产、无形资产等损失	139.28	-455.75	-16096.81	
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.58	
公允价值变动损失	0.00	0.00	0.00	
财务费用	1356.97	3414.56	11264.71	188.12
投资损失	-17914.61	-19858.50	-26172.81	20.87
递延所得税资产减少	275.08	-85.76	-609.13	
递延所得税负债增加	-12.08	0.00	-41.23	84.77
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	-12091.71	-12332.99	-18116.31	22.40
经营性应收项目的减少	-10395.47	-26427.73	-1320.10	-64.36
经营性应付项目的增加	23955.84	25395.10	36813.66	23.96
其他	-1665.28	0.00	197.37	
经营活动产生的现金流量净额	11817.41	3280.05	50906.26	107.55
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	70434.61	92574.98	159903.27	50.67
减: 现金的期初余额	108945.75	69539.56	119957.60	4.93
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-38511.14	23035.41	39945.67	

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	8.86	7.50	9.62	--
存货周转次数(次)	4.93	5.02	8.12	--
总资产周转次数(次)	0.54	0.62	0.89	--
现金收入比(%)	108.92	107.35	98.21	107.93
盈利能力				
营业利润率(%)	19.76	19.03	11.27	22.50
总资本收益率(%)	9.29	8.69	13.95	--
净资产收益率(%)	11.16	11.54	17.91	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	14.88	16.93	28.31	33.25
全部债务资本化比率(%)	21.59	33.20	34.61	39.64
资产负债率(%)	49.70	53.02	54.17	56.80
偿债能力				
流动比率(%)	100.18	117.05	142.25	158.01
速动比率(%)	75.32	93.58	114.93	129.29
经营现金流动负债比(%)	7.88	1.55	24.76	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.63	7.21	5.65	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.65	2.87	1.85	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.14	-0.55	-0.24	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.05	-11.43	-2.55	--

注：1.公司 2013 年三季度财务数据未经审计；

2.2013 年三季度其他流动负债为发行的短期融资券，将其计入短期债务中。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

联合资信评估有限公司关于 广州广日集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期债券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

广州广日集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。广州广日集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，广州广日集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注广州广日集团有限公司经营管理状况及相关信息，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如广州广日集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送广州广日集团有限公司、主管部门、交易机构等。

